

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 8, No. 1, Maret 2017

ISSN: 2087-2054

Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Jasa Yang Listing Di BEI Tahun 2013-2015

Dedi Putra & Lilik Ramadhani

Penerapan CSR Pada Presepsi Mahasiswa Sebagai Pendukung CSR (*CSR Support*) Di Seluruh PTS Di Bandar Lampung

Muprihan Thaib, Ronny Nazar & Dedi Putra

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Auditor Switching* Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015

Aminah & Alfiani Werdhaningtyas

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015

Angrita Denziana & Eilien Delicia Yunggo

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia

Khairudin & Wandita

Pengaruh *Intellectual Capital* Dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia

Tia Rizna Pratiwi

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 8, No. 1, Maret 2017

ISSN: 2087-2054

Dewan Pembina

Dr. Ir. M. Yusuf S. Barusman, M.B.A
Dr. Andala Rama Putra Barusman, S.E., M.A.Ec.

Penanggung Jawab

Dra. Rosmiaty Tarmizi, M.M.Akt. C.A

Pimpinan Redaksi

Dr. Angrita Denziana, S.E., M.M, Ak. C.A

Sekretaris Redaksi

Riswan, S.E., M.S.Ak
Haninun, S.E., M.S.Ak

Penyuting Ahli (Mitra Bestari)

Tina Miniawati, S.E., M.B.A. (Universitas Trisakti)
Dr. Khomsiyah, S.E., M.M. (Universitas Trisakti)
Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si.Akt., C.A. (Universitas Lampung)
Sujoko Efferin, Mcom (Hons), MA(Econ), Ph.D. (Universitas Surabaya)

Penerbit

Universitas Bandar Lampung
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi SENARAI-
Jurnal Akuntansi & Keuangan Terbit 2 kali setahun pada bulan Maret &
September

Artikel yang dimuat berupa hasil riset Empiris dan telaah teoritis konseptual yang
kritis dalam kajian bidang akuntansi, auditing, perpajakan, dan keuangan.

Alamat Redaksi

Gedung G- Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Bandar Lampung
Kampus A Jalan Z.A Pagar Alam No. 26 Labuan Ratu Bandar Lampung 35142
Telp: (0721) 701979, Fax: (0721) 701467, Email: *Prodi.akuntansi@ubl.ac.id*

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 8, No. 1, Maret 2017

ISSN: 2087-2054

Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Jasa Yang Listing Di BEI Tahun 2013-2015

Dedi Putra & Lilik Ramadhani

Penerapan CSR Pada Presepsi Mahasiswa Sebagai Pendukung CSR (*CSR Support*) Di Seluruh PTS Di Bandar Lampung

Muprihan Thaib, Ronny Nazar & Dedi Putra

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Auditor Switching* Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015

Aminah, Alfiani Werdhaningtyas & Rosmiati Tarmizi

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015

Angrita Denziana & Eilien Delicia Yunggo

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia

Khairudin & Wandita

Pengaruh *Intellectual Capital* Dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia

Tia Rizna Pratiwi

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 8, No. 1, Maret 2017

ISSN: 2087-2054

Daftar Isi

	Halaman
Analisa Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Jasa Yang Listing Di BEI Tahun 2013-2015 Dedi Putra & Lilik Ramadhani	1-17
Penerapan CSR Pada Presepsi Mahasiswa Sebagai Pendukung CSR (<i>CSR Support</i>) Efek Indonesia Periode 2012-2014 Muprihan Thaib, Ronny Nazar & Dedi Putra	18-35
Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Auditor Switching</i> Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia 2010-2015 Aminah, Alfiani Werdhaningtyas & Rosmiati Tarmizi	36-50
Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan <i>Real Estate And Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 Angrita Denziana & Eilien Delicia Yunggo	51-67
Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) Dan Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perusahaan Di Indonesia Khairudin & Wandita	68-84
Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia Tia Rizna Pratiwi	85-97

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 8, No. 1, Maret 2017

ISSN: 2087-2054

Informasi Kebijakan dan Selingkung Berkala

I. Kebijakan editorial

JURNAL Akuntansi & Keuangan adalah sebuah berkala yang dipublikasikan oleh Universitas Bandar Lampung, yang bertujuan untuk menjadi wadah kreatifitas para akademisi, profesional, peneliti, dan mahasiswa di bidang Akuntansi dan Keuangan termasuk juga bidang Auditing, Sistem Informasi Akuntansi, Tata kelola Perusahaan, Perpajakan, Akuntansi Internasional, Akuntansi Manajemen, Akuntansi Keperilakuaan, Pasar Modal dan lain sebagainya. Topik yang semakin meluas di bidang kajian riset Akuntansi diakomodir publikasinya di dalam berkala ini.

Paper yang akan dipublikasikan di dalam berkala **JURNAL** Akuntansi & Keuangan harus ditulis di dalam bahasa Indonesia yang baik dan sesuai dengan EYD. Semua instrumen yang digunakan untuk memperoleh data penelitian harus dimasukkan di dalam lampiran paper penelitian, paling tidak, penulis bersedia memberikan klarifikasi atas instrumen yang digunakan saat ada permintaan dari peneliti lainnya.

Sekretariat Editor Berkala

Gedung F - Fakultas Ekonomi Universitas Bandar Lampung
Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi

Kampus A Jalan Z.A. Pagar Alam No. 26 Labuhan Ratu Bandar Lampung 35142

Telp.: (0721) 701979, Fax.: (0721) 701467, Email:

II. Petunjuk penulisan

Artikel yang dikirim ke **JURNAL** Akuntansi & Keuangan harus mengikuti petunjuk seperti berikut:

1. Naskah merupakan naskah asli yang belum pernah diterbitkan atau sedang dilakukan penilaian pada berkala lain. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia dengan jarak 1 spasi, sepanjang 20-30 halaman kertas A4 dengan tipe huruf Times New Roman.. Naskah dikirim atau diserahkan ke sekretariat **JURNAL** Akuntansi & Keuangan rangkap satu disertai disket berikut dengan biodata penulis dan alamat lengkap (kantor dan rumah) pada lembaran yang terpisah dari halaman pertama artikel.
2. Judul naskah dapat ditulis dengan menggambarkan isi pokok tulisan, dan atau ditulis secara ringkas, jelas, dan menarik.
3. Nama Penulis disertai catatan kaki tentang profesi dan lembaga tempat penulis bekerja dalam naskah yang telah diterima untuk diterbitkan.
4. Abstrak ketik satu spasi, tidak lebih dari 250 kata dalam bahasa Inggris. Abstrak memuat tujuan penelitian, isu, permasalahan, sampel dan metode penelitian, serta hasil dan simpulan (jika memungkinkan).

5. Pendahuluan berisikan uraian tentang latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, dan telaah pustaka yang terkait dengan permasalahan yang dikaji, serta rumusan hipotesis (jika ada). Uraian pendahuluan maksimum 10% total halaman.
6. Untuk penelitian kuantitatif,
 - a. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis memuat paling tidak satu buah teori yang menjadi dasar pemikiran penelitian. Hipotesis dikembangkan menggunakan asumsi dasar teori dan hasil penelitian sebelumnya. Telah literatur maksimum 40 % total halaman.
 - b. Metodologi Penelitian meliputi uraian yang rinci tentang bahan yang digunakan, metoda yang dipilih, teknik, dan cakupan penelitian. Uraian bahan dan metoda maksimum 20 % total halaman.
7. Untuk penelitian kualitatif menyesuaikan dengan metodologi kualitatif.
8. Hasil dan Pembahasan merupakan uraian obyektif dari-hasil penelitian dan pembahasan dilakukan untuk memperkaya makna hasil penelitian. Uraian hasil dan pembahasan minimum 25 % total halaman.
9. Simpulan yang merupakan rumusan dari hasil-hasil penelitian. Harus ada sajian dalam satu kalimat inti yang menjadi simpulan utama. Simpulan maksimum 10% dari keseluruhan lembar artikel.
10. Referensi (Daftar Pustaka) ditulis berurutan berdasarkan alphabetical, disusun menggunakan suku kata terakhir dari nama penulisnya, atau institusi jika dikeluarkan oleh organisasi.
 - a. Buku: nama penulis, tahun penerbitan, judul lengkap buku, penyunting (jika ada), nama penerbit, dan kota penerbitan.
 - b. Artikel dalam buku: nama penulis, tahun penerbitan, judul artikel/tulisan, judul buku, nama penyunting, kota penerbitan, nama penerbit, dan halaman.
 - c. Terbitan berkala: nama penulis, tahun penerbitan, judul tulisan, judul terbitan (bila disingkat, sebaiknya menggunakan singkatan yang baku), volume, nomor, dan halaman.
 - d. Artikel dalam internet: nama penulis, judul, dan situsnya.
 - e. Tabel diberi nomor dan judul dilengkapi dengan sumber data yang ditulis dibawah badan tabel, diikuti tempat dan waktu pengambilan data.
 - f. Ilustrasi dapat berupa gambar, grafik, diagram, peta, dan foto diberi nomor dan judul.
11. Setiap referensi yang digunakan di dalam naskah artikel menggunakan petunjuk yang dirujuk pada The Indonesian Journal of Accounting Research, sebagai berikut:
 - A. Kutipan dalam tubuh naskah paper harus disesuaikan dengan contoh berikut:
 - I. Satu sumber kutipan dengan satu penulis (Brownell, 1981).
 - II. Satu sumber kutipan dengan dua penulis (Frucot dan Shearon, 1991).
 - III. Satu sumber kutipan dengan lebih dari satu penulis (Hotstede et al., 1990).
 - IV. Dua sumber kutipan dengan penulis yang berbeda (Dunk, 1990; Mia, 1988).
 - V. Dua sumber kutipan dengan satu penulis (Brownell, 1981, 1983).
 - VI. Dua sumber kutipan dengan satu penulis diterbitkan pada tahun yang sama (Brownell, 1982a, 1982b).
 - VII. Sumber kutipan dari lembaga harus dinyatakan dengan menggunakan akronim institusi (FASB, 1994)
 - B. Setiap artikel harus menulis referensi menggunakan panduan berikut:
 - I. Referensi harus tercantum dalam urutan abjad dari nama belakang penulis atau nama lembaga.

II. Referensi harus dinyatakan dengan urutan sebagai berikut: penulis (s) nama, tahun publikasi, judul kertas atau buku teks, nama jurnal atau penerbit dan nomor halaman. Contoh:

- a) Amerika Akuntansi Association, Komite Konsep dan Standar Laporan Keuangan Eksternal. 1977. Pernyataan tentang Teori Akuntansi dan Teori Penerimaan. Sarasota, FL: AAA.
- b) Demski, J. S., dan D. E. M. Sappington. 1989. Struktur hirarkis dan akuntansi pertanggungjawaban, *Jurnal Akuntansi Penelitian* 27 (Spring): 40-58.
- c) Dye, R. B., dan R. Magee. 1989. Biaya Kontijensi untuk perusahaan audit. Kertas kerja, Northwestern University, Evanston, IL.
- d) Indriantoro, N. 1993. Pengaruh Penganggaran Partisipatif Terhadap Prestasi Kerja dan Kepuasan Kerja dengan Locus of Control dan Dimensi Budaya sebagai Moderating Variabel. Ph.D. Disertasi. University of Kentucky, Lexington.
- e) Naim, A. 1997. Analisis Penggunaan Akuntansi Biaya Produk Dalam Keputusan Harga oligopolistik. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* 12 (3): 43-50.
- f) Porcano, T. M. 1984a. Keadilan distributif dan Kebijakan Pajak. *Akuntansi Ulasan* 59 (4): 619-636.
- g) ----- . 1984b. Pengaruh Persepsi Kebijakan Pajak Niat Investasi Perusahaan. *The Journal of American Association Perpajakan* 6 (Fall): 7-19.
- h) Pyndyk, R. S. dan D. L. Rubinfeld. 1987. Model ekonometrik & Forecasts Ekonomi, 3rd ed. NY: McGraw-Hill Publishing, Inc.

12. Author(s) harus melampirkan CV, alamat email, alamat korespondensi dan pernyataan yang menyatakan pasal tersebut tidak sedang disampaikan kepada atau diterbitkan oleh jurnal lain dalam email tersebut dan /atau pos.

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015

Angrita Denziana¹⁾, Eilien Delicia Yunggo²⁾

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bandar Lampung

angrita.denziana@ubl.ac.id

deliciayunggo@gmail.com

ABSTRACT

The aims of this study to examine and analyze: the association between profitability and capital structure, the association between asset structure and capital structure, and the association between firm size and capital structure of real estate and property companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2015.

Population of this study is real estate and property companies in 2015. Sample of this study is determined using purposive sampling method based on following criteria: real estate and property companies listed in Indonesian Stock Exchange that publish complete financial report and have all of the data needed during the study period (2015) which is published on IDX official website www.idx.co.id, with the result that 41 companies fulfill the criteria. Data is analyzed using SEM method based on Partial Least Square (PLS).

Result of this study concludes that (1) profitability have a negative and significant influence on capital structure, (2) assets structure have a positive and significant influence on capital structure, and (3) company size have a positive and significant influence on capital structure of real estate and property companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2015.

Keywords: Profitability, Assets Structure, Company Size, Capital Structure

1. Latar Belakang Masalah

Dalam tingginya persaingan usaha saat ini, setiap perusahaan perlu untuk menyusun strategi guna mempertahankan kelangsungan bisnisnya di masa yang akan datang. Salah satu cara untuk mempertahankan kelangsungan bisnis adalah dengan terus melakukan pengembangan usaha. Manajemen perusahaan dituntut untuk mampu mengembangkan perusahaan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki seefektif dan seefisien mungkin. Dengan demikian, maka perusahaan dapat mencapai tujuan utamanya, yaitu mensejahterakan pemilik.

Perusahaan akan dapat mengembangkan usahanya dengan maksimal apabila didukung dengan modal yang cukup. Berdasarkan *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984) perusahaan akan mengutamakan dana internal perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dana internal tersebut berasal dari saldo laba. Apabila dana internal yang dimiliki perusahaan terbatas, maka manajer akan mencari alternatif pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dari utang ataupun penerbitan saham. Penerbitan saham merupakan langkah terakhir yang biasanya dipilih perusahaan untuk mendapatkan modal.

Pemilik perusahaan cenderung menghindari penerbitan saham karena akan mengurangi porsi kepemilikan atas perusahaannya sendiri.

Modigliani dan Miller (1963) menjelaskan bahwa, penggunaan hutang akan menimbulkan biaya hutang yang akan mengurangi pembayaran pajak yang akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Kombinasi antara modal yang berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan disebut juga dengan struktur modal. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan. Dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Maka dari itu, perusahaan dalam keadaan sekarang ini harus semakin bijak dalam menentukan keputusan pendanaan yang akan dilakukan terutama dalam penggunaan utang. Penggunaan utang memiliki keuntungan dan kelemahan. Keuntungan dari penggunaan utang adalah bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan dan dengan demikian menurunkan biaya efektif dari utang. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa, penggunaan utang juga memiliki kelemahan yaitu:

- 1) Penggunaan utang yang semakin tinggi menyebabkan kenaikan risiko perusahaan, kenaikan risiko yang tinggi akan menyebabkan pihak *debt holder*/kreditur juga menetapkan suku bunga yang tinggi pada pinjamannya kepada perusahaan.
- 2) Pada keadaan ekonomi yang menurun seperti sekarang ini, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menjadi semakin besar dan apabila ternyata laba operasinya tidak mampu menutup beban bunga, maka pemegang sahamlah yang harus menutup kekurangannya, dan perusahaan dapat bangkrut jika tidak mampu membayarnya

Jikaterlalubanyak memiliki utang, maka perusahaan akan sulit untuk berkembang dan dapat membuat pemegang saham untuk berpikir dua kali untuktetapmenanamkanmodalnyapadaperusahaantersebut (Brigham dan Houston, 2001).

Disisi lain menurut Peraturan Presiden No.39 Tahun 2014, komposisi modal asing maksimal 67% dan modal sendiri 33%. Data keuangan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria penentuan sampel penelitian, dan penulis menemukan 48 perusahaan dengan masing – masing komposisi struktur modal. Dengan komposisi modal asing lebih besar daripada modal sendiri terdapat 14 perusahaan dengan 8% mengalami kenaikan laba dan 21% mengalami penurunan laba. Sedangkan dengan komposisi modal asing lebih kecil daripada modal sendiri terdapat 34 perusahaan dengan 33% mengalami kenaikan laba dan 38% mengalami penurunan laba. Setiap perusahaan dapat memilih sendiri komposisi modal asing dan modal sendiri yang sesuai dengan kebijakan manajemen perusahaan. Penerapan komposisi modal asing dan modal sendiri yang berbeda akan menimbulkan dampak yang berbeda.

Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut di atas, maka penelitian dilakukan untuk membuktikan secara empiris “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran

Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Menurut Horne dan John (2012) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri menggunakan teori:

1) Modigliani dan Miller (*MM Theory*)

Melalui teori *capitalstructure irrelevance* menyimpulkan bahwa *financial leverage* tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan hutang tidak merubah *weighted average cost of capital*. Biaya hutang lebih kecil dibandingkan biaya modal sendiri, semakin besar penggunaan hutang, risikonya juga semakin besar sehingga biaya modal sendiri akan bertambah. Artinya kenaikan penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri. Teori ini didasarkan pada asumsi yang mencakup pasar modal yang sempurna, investor memiliki ekspektasi tentang aliran laba perusahaan yang sama, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan perusahaan hanya dapat menerbitkan dua jenis sekuritas yaitu *risk equity* dan *risk freedebt*. Modigliani dan Miller, melanjutkan hasil penelitiannya dengan mengubah asumsi tidak adanya pajak menjadi adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan sebagai penentu struktur modal perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Namun di sisi lain, penggunaan hutang akan menimbulkan biaya kesulitan keuangan (Kodrat, 2009).

2) *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. Teori ini menyatakan bahwa:

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.
- c) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
- d) Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio* karena ada dua jenis modal sendiri yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Husnan (2005) dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal

luar, kalau bisa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

3) *Balancing Theory*

Model struktur modal dalam lingkup *Balancing theories* (teori keseimbangan) yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

2.1.2 Profitabilitas

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta bunganya. Profitabilitas perusahaan yang cenderung tinggi akan menjadi daya tarik bagi penanam modal di perusahaan (Firnanti, 2011).

Menurut Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, serta modal. Terdapat tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio profitabilitas yaitu

- 1) *Return on asset* (ROA), rasio ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan.
- 2) *Return on equity* (ROE), rasio ini digunakan untuk menggambarkan tingkat return yang dihasilkan perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham.
- 3) *Net profit margin* (NPM) dimana rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, tingkat

profit margin yang rendah akan menunjukkan ketidakefisienan manajemen, sebaliknya tingkat profit margin yang tinggi akan menunjukkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba bersih. (Horne dan John, 2012).

2.1.3 Struktur Aktiva

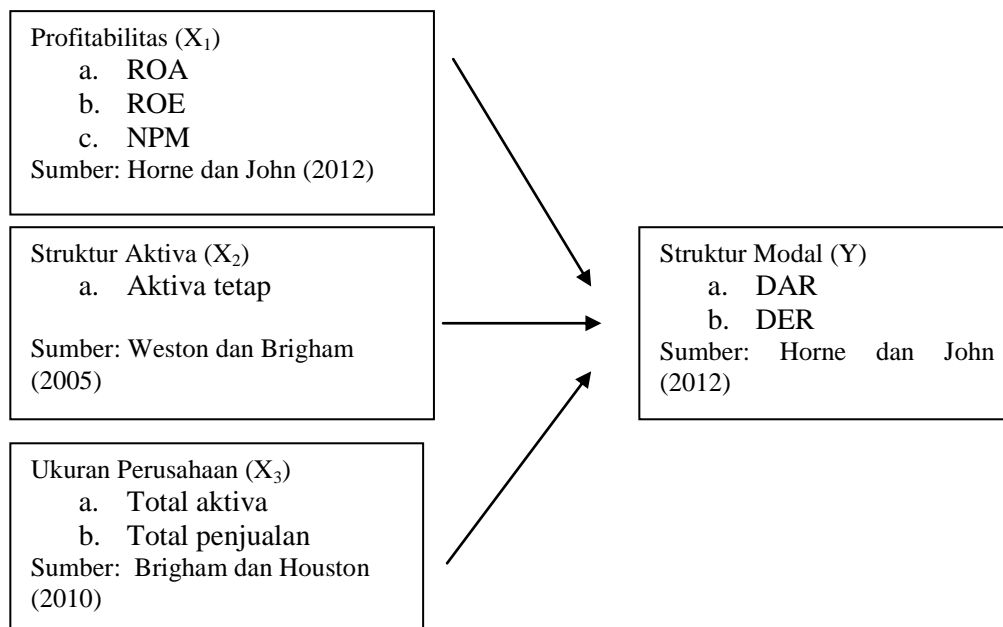
Menurut Brigham dan Houston (2001) perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Pengukuran struktur aktiva dapat dilakukan dengan melihat proporsi aktiva lancar perusahaan terhadap total aktiva perusahaan secara keseluruhan (Weston dan Brigham, 2005).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Brigham dan Houston, 2001).

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Menurut McKenzi *et al.* (2005) berpendapat jika indikator bersifat manifestasi, maka konstruk tersebut merupakan konstruk reflektif. Sedangkan jika indikator bersifat mendefinisikan konstruk, maka konstruk tersebut merupakan konstruk formatif. Berdasarkan uraian diatas maka dalam penelitian ini menggunakan konstruk formatif



Gambar 2.1 **Kerangka Pemikiran**

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas dihitung dari laba dibagi investasi modal (Horne dan John, 2012). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order teory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang.

Dari penelitian yang dilakukan Insiroh (2014), Nadzirah, dkk (2015) dan Widyaningrum (2015) terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.

Menurut Riyanto (2005), kebanyakan perusahaan industri sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktivat tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan Widyaningrum (2015), Kanita (2014) dan Putri (2012) mengatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007). Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nadzirah, dkk (2015) dan Putri (2012) yang menemukan hubungan positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh

terhadap struktur modal karena penjualan produk untuk jenis perusahaan property dan real estate lebih banyak dipengaruhi oleh faktor – faktor dari luar faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti: daya beli masyarakat, tingkat suku bunga pinjaman, dan keadaan perekonomian nasional.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausalitas dengan desain penelitian eksplanatori. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan variabel eksogennya adalah profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.

DAR (*Debt To Asset Ratio*) adalah perbandingan antara utang lancar dan utang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Menurut Horne dan John (2012) rasio ini diukur dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Menurut Horne dan John (2012) rasio ini diukur dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan beberapa indikator yaitu:

1) *Return On Assets* (ROA).

Return on assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Menurut Horne dan John (2012) Nilai ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka telah lakukan para pemilik modal sendiri atau sering disebut dengan rentabilitas perusahaan.

Menurut Horne dan John (2012) *Return on Equity* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Net Profit Margin*(NPM)

Net Profit Margin (NPM) berguna untuk hasil penjualan bersih selama periode tertentu dan digunakan untuk mengukur laba bersih setiap rupiah penjualan perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Menurut Horne dan John (2012) *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva. Perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut (Weston dan Brigham, 2005):

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

1) Total Aset

Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal uang ditanam. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan *lognatural* (Ln) dari total aktiva (Brigham dan Houston, 2010).

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln TA}$$

2) Penjualan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2010)

3.1. Teknik Analisis**3.7.1 Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dan meringkas data yang diobservasi (Uyanto, 2009). Statistik deskriptif juga dapat digunakan untuk menghitung beberapa statistik seperti nilai rata-rata (*mean*), median, modus, nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

3.7.2 Uji Kuantitatif

Untuk menguji hipotesis dan menghasilkan suatu model yang layak (*fit*), penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan pendekatan *variance based* atau *component based* dengan *Partial Least Square* (PLS). Bilamana model struktural yang akan dianalisis memenuhi model rekursif dan variabel laten memiliki indikator yang

bersifat formatif, refleksif atau campuran, maka pendekatan yang paling tepat digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS).

Di dalam *Partial Least Square* (PLS) model struktural hubungan antar variabel laten disebut dengan inner model, sedangkan model pengukuran (bersifat refleksif atau formatif) disebut outer model. Langkah-langkah pemodelan persamaan struktural (SEM) berbasis PLS adalah sebagai berikut:

a. Langkah Pertama: Merancang Model Struktural (inner model).

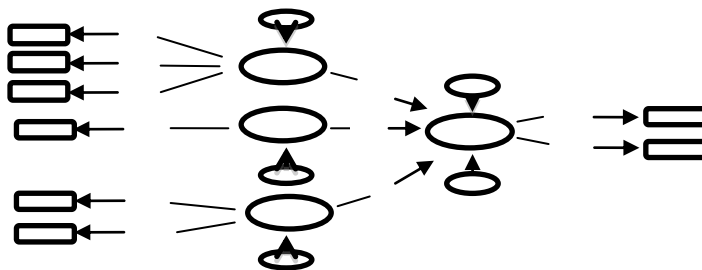
Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten pada PLS didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.

b. Langkah Kedua: Merancang Model Pengukuran (outer model).

Perancangan model pengukuran (outer model) dalam PLS sangat penting karena terkait dengan apakah indikator bersifat refleksif atau formatif.

c. Langkah Ketiga: Mengkonstruksi diagram Jalur.

Bilamana langkah satu dan dua sudah dilakukan, maka agar hasilnya lebih mudah dipahami, hasil perancangan inner model dan outer model tersebut, selanjutnya dinyatakan dalam bentuk diagram jalur.



Gambar 3.1
Hubungan Antar Variabel dan Indikator Dalam Model PLS

Langkah Keempat: Konversi diagram Jalur ke dalam Sistem Persamaan

a. Outer model

Outer model, yaitu spesifikasi hubungan antara konstruk formatif dengan indikatornya, disebut juga dengan *outer relation* atau *measurement model*, mendefinisikan karakteristik konstruk dengan variabel manifestnya. Hubungan antara konstruk formatif dengan indikator dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstruk formatif eksogen (profitabilitas)

$$\xi_1 = \lambda_{x1_1} x_{1_1} + \lambda_{x2_2} x_{2_2} + \lambda_{x3_3} x_{3_3} + \delta_1$$

Konstruk formatif eksogen (struktur aktiva)

$$\xi_2 = \lambda_{x4_4} x_{4_4} + \delta_2$$

Konstruk formatif eksogen (ukuran perusahaan)

$$\xi_3 = \lambda_{x5_5} x_{5_5} + \lambda_{x6_6} x_{6_6} + \delta_3$$

Konstruk formatif endogen (struktur modal)

$$H = \lambda_{y1_1} y_{1_1} + \lambda_{y2_2} y_{2_2} + \varepsilon_1$$

- ξ : Ksi, konstruk formatif eksogen (Profitabilitas, Stuktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan)
- η : Eta, konstruk formatif endogen (Struktur Modal)
- λ_x : Lamnda (kecil), loading faktor konstruk formatif eksogen (Hubungan antara konstruk formatif eksogen dengan indikator)
- λ_y : Lamnda (kecil), loading faktor konstruk formatif endogen (Hubungan antara konstruk formatif endogen dengan indikator)
- γ : Gamma (kecil), koefisien pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen
- δ : Delta (kecil), galat pengukuran pada variabel manifest untuk konstruk formatif eksogen (*error* indikator variabel bebas)
- ε : Epsilon (kecil), galat pengukuran pada variabel manifest untuk konstruk formatif endogen (*error* indikator variabel terikat)
- ς : Zeta (kecil), galat model

b. Innermodel

Innermodel, yaitu spesifikasi hubungan antara konstruk formatif (*structural model*), disebut juga dengan *inner relation*, menggambarkan hubungan antara konstruk formatif berdasarkan teori substansi penelitian. Tanpa kehilangan sifat umumnya, diasumsikan bahwa konstruk formatif dan indikator atau variabel manifest diskalazero means dan unit varians sama dengan satu, sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat dihilangkan dari model. Model persamaannya dapat ditulis seperti di bawah ini:

$$\eta = \gamma_1 \xi_1 + \gamma_2 \xi_2 + \varsigma$$

Langkah Kelima: Estimasi

Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal, yaitu :

1. *Weight estimate* digunakan untuk menciptakan skor variabel laten.
2. Estimasi jalur (*path estimate*) yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi *loading* antara variabel laten dengan indikatornya.
3. *Means* dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi, intersep) untuk indikator dan konstruk formatif.

Langkah Keenam: Pengujian *Goodness of Fit*

a. *Outer Model*

Convergent validity

Korelasi antara skor indikator formatif dengan skor konstruk formatif. Untuk hal ini *loading* 0.5 sampai 0.6 dianggap cukup, pada jumlah indikator per konstruk tidak besar, berkisar antara 3 sampai 7 indikator.

Discriminant validity

Membandingkan nilai *square root of average variance extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam model, jika *square root of average variance extracted* (AVE) konstruk lebih besar dari korelasi dengan seluruh konstruk lainnya maka dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik. Direkomendasikan nilai pengukuran harus lebih besar dari 0.50.

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{\sum \lambda_i^2 + \sum \text{var}(\varepsilon_i)}$$

Composite reliability

Kelompok Indikator yang mengukur sebuah variabel memiliki reliabilitas komposit yang baik jika memiliki *composite reliability* ≥ 0.7 , walaupun bukan merupakan standar absolut.

$$\rho_c = \frac{(\sum \lambda_i)^2}{(\sum \lambda_i)^2 + \sum \text{var}(\varepsilon_i)}$$

b. *Inner model*

Goodness of Fit Model diukur menggunakan R-square konstruk formatif dependen dengan interpretasi yang sama dengan regresi; *Q-Square predictive relevance* untuk model struktural, mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameteranya. Nilai Q-square > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance*; sebaliknya jika nilai Q-Square ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*. Perhitungan Q-Square dilakukan dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

dimana $R_1^2, R_2^2 \dots R_p^2$ adalah R-square variabel endogen dalam model persamaan.

Besaran Q^2 memiliki nilai dengan rentang $0 < Q^2 < 1$, dimana semakin mendekati 1 berarti model semakin baik. Besaran Q^2 ini setara dengan koefisien determinasi total pada analisis jalur (*path analysis*). R_m^2

Langkah Ketujuh: Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis (γ dan λ) dilakukan dengan metode resampling Bootstrap yang dikembangkan oleh Geisser & Stone. Statistik uji yang digunakan adalah statistik t atau uji t, dengan hipotesis statistik sebagai berikut :

$$H_0 : \lambda_i = 0$$

$$H_1 : \lambda_i \neq 0$$

Sedangkan hipotesis statistik untuk *inner model*: pengaruh variabel laten eksogen terhadap endogen adalah:

$$H_0 : \gamma_i = 0$$

$$H_1 : \gamma_i \neq 0$$

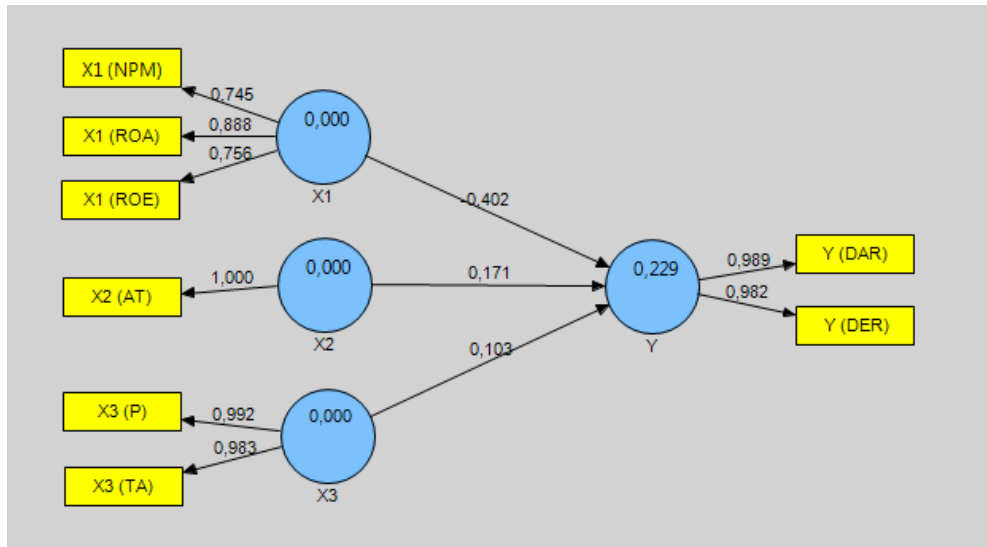
Penerapan metode resampling, memungkinkan berlakunya data terdistribusi bebas (*distribution free*), tidak memerlukan asumsi distribusi normal, serta tidak memerlukan sampel yang besar (direkomendasikan sampel minimum 30). Pengujian dilakukan dengan *t-test*, bilamana diperoleh *t-statistic* > 1,96, maka disimpulkan signifikan, dan sebaliknya. Bilamana hasil pengujian hipotesis pada *outter model* signifikan, hal ini menunjukkan bahwa indikator dipandang dapat digunakan sebagai instrumen pengukur variabel laten. Sedangkan bilamana hasil pengujian pada *inner model* adalah signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna konstruktif terhadap konstruk formatif lainnya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1.1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	41	0,0017	0,2743	0,0808	2,8733426
ROE	41	0,0021	0,3597	0,1298	3,134388
NPM	41	0,0198	15,0961	1,02439	2,8590891
SA	41	0,0857	0,8643	0,41463	1,8570893
AKTIVA	41	20,2778	31,3525	26,6341	3,1044814
PENJUALAN	41	19,3604	29,7948	25,0975	3,0724980
DAR	41	0,0835	2,2056	0,70731	1,7499129
DER	41	0,0771	0,6880	0,34146	1,5265935
Valid N (listwise)	41				

4.1 Metode Analisis Data



Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk endogen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Tabel berikut ini merupakan hasil estimasi *R-square* dengan menggunakan SmartPLS.

Tabel 4.2.7
Nilai *R-Square*

Variabel	<i>R Square</i>
Profitabilitas (X_1)	-
Struktur Aktiva (X_2)	-
Ukuran Perusahaan (X_3)	-
Struktur Modal (Y)	0,229364

Sumber : Data diolah dari Output Smartpls, 2017

Tabel 4.2.7. di atas menunjukkan nilai *R-square* variabel Profitabilitas (X_1), Struktur Aktiva (X_2), dan Ukuran perusahaan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y) 0,229364 artinya variasi dari semua variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat sebesar 22,94%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti. Semakin tinggi *R-square*, maka semakin baik model persamaan struktural.

4.2 Pengujian Hipotesis

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi yang sangat berguna mengenai hubungan antara variabel-variabel penelitian. Untuk menilai signifikansi model prediksi dalam pengujian model struktural, dapat dilihat dari nilai t-statistics antara variabel independen ke variabel dependen dalam tabel *Path Coefficient* pada output SmartPLS. Batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan apabila nilai t hitung \geq atau \leq nilai t tabel (n-k-1). Hasil estimasi t-statistics dapat dilihat pada tabel 4.3.1.

Tabel 4.3.1

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Value)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	Hipotesis
$X_1 \rightarrow Y$	-0,40219	-0,40328	0,031368	0,031368	12,821697	Diterima
$X_2 \rightarrow Y$	0,171065	0,175044	0,080636	0,080636	2,121439	Diterima
$X_3 \rightarrow Y$	0,103075	0,099233	0,052179	0,052179	1,975403	Diterima

Sumber: Data diolah dari Output Smartpls, 2017

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *Pecking Order Theory* yang menyimpulkan bahwa apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Ini berarti dana internal telah mampu merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan.

Dalam kaitannya dengan variabel profitabilitas, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014), Nadzirah, dkk (2015) dan Widyaningrum (2015) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Widyaningrum (2015), Kanita (2014) dan Putri (2012) yang menyatakan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka jika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Kreditur akan sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka. Jaminan yang dapat

memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim,2007). Perusahaan besar akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal, perusahaan besar juga memiliki usaha yang lebih terdiversifikasi sehingga perusahaan besar lebih diperhatikan oleh investor maupun kreditor, perusahaan besar juga dianggap mempunyai kemampuan pengembalian pinjaman yang baik sehingga akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman. Sejalan dengan teori *trade-off*, semakin besar perusahaan maka penggunaan utang juga semakin besar. Penelitian ini juga sejalan dengan Nadzirah, dkk (2015) dan Putri (2012) yang menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

5.KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan tersebut di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena skala perusahaan besar akan mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini diketahui dari semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya, sehingga alternatif pemenuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F and Houston, F. Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Edisi Indonesia. Erlangga, Jakarta.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas, Buku Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 2, Hlm. 119-128.
- Halim, Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*, Edisi Revisi, Salemba Empat, Jakarta.
- Horne, James C. Van Dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas, Buku Kedua. Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Pembelanjaan Perusahaan, (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Edisi Ketiga. Liberty, Yogyakarta.
- Insiroh, Lusia. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Aset Terhadap Struktur modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2 no 3. Hlm. 979-990.
- Joni Dan Lina. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Hlm. 81-96.
- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman, *Jurnal Trikonomika*, Vol 13, no 2. Hlm. 127 – 135.
- Kodrat, David Sukardi & Herdinata, Christian. 2009. *Manajemen Keuangan based on Empirical Research*, Graha Ilmu, Surabaya.
- McKenzie, Walter. 2005. *Multiple Intelligences and Instructional Technology*. Washington. International Society for Technology in Education.
- Modigliani, Franco & Miller, Merton H. 1963. Corporate Income, Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53, Page. 433-443
- Myers, S.C dan Majluf, N.S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when firm have information that investor do not have, *Journal of Financial Economic*, Vol. 12: 187-221.
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja, Wayan Cipta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Bisma, Jurnal Manajemen*, Vol. 4.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman. *Jurnal Manajemen*, Vol 1 No 1, Hal. 1-10.
- Riyanto, Bambang. 2005. *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Uyanto, S.S. 2009. *Pedoman Analisis Data Dengan SPSS*. Edisi Ketiga. Graha Ilmu, Yogyakarta.

- Widyaningrum, Yunita. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan ukuran Perusahaan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Manajemen*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Weston, J. Fred & Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Jilid Dua. Erlangga, Jakarta.